

EBEBK 3Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

EBEBEK için 12 aylık hedef fiyatımızı 67 TL'den 77 TL'ye revize ediyor "AL" yönündeki tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.

Beklentilerin üzerinde elde edilen hasılat... EBEBK, 3Ç25'te 6.884 milyon TL net satış geliri elde ederek hem kurum hem de piyasa beklentilerini aştı. Ciro, geçen yılın aynı dönemine göre %18, bir önceki çeyreğe göre ise %14 oranında artış gösterdi. Bu güçlü performansta, mağaza sayısındaki artış, yurt içi talebin canlı seyri ve yükselen satış adetleri belirleyici rol oynadı. Şirket, 3Ç25'te Türkiye genelinde mağaza ve e-ticaret kanallarında toplam 27,4 milyon ürün satışı gerçekleştirmiştir. Bu rakam, 2024'ün aynı dönemine göre %20,8'lik bir artışa işaret ediyor. 9A25'te ise toplam satış adedi 77,6 milyon seviyesine ulaşarak geçen yılın aynı dönemine göre %14,9 oranında büyüme göstermiştir. Mağaza satışları özelinde bakıldığında, 3Ç25 satış adedi 24,2 milyon ile yıllık bazda %20,6, dokuz aylık dönemde ise 67,8 milyon ile %15,7 oranında artış kaydetti. Yılın geri kalanında da mağazacılık faaliyetleriyle dijital kanallardaki operasyonel verimliliğin artması sonucu hasılatdaki büyüme ivmesinin sürmesini bekliyoruz. Bu doğrultuda, Bu doğrultuda, şirket için 2025 yıl sonu ciro beklentimizi 25.380 milyon TL seviyesine revize ediyoruz. Ek olarak, şirketin, yıl sonu itibarıyla mağaza sayısının 295'e ulaşması hedefliyoruz. (Ekim itibarıyla mevcut sayı 289 adet).

FAVÖK, beklentilerin bir miktar altında kalsa da güçlü görünümünü korudu. EBEBK'nin 3Ç25 FAVÖK'ü 981 TL milyon seviyesinde gerçekleşerek, kurum tahminimizin %12, piyasa ortalamasının ise %10 altında kaldı. Bu gerilemede, özellikle satışların maliyetindeki artış ve buna bağlı olarak brüt kâr marjındaki daralma etkili oldu. Söz konusu dönemde FAVÖK marjı %14,2'ye gerilerken (3Ç24: %18,6), 2025 yılının ilk dokuz ayında ise FAVÖK yıllık bazda %23,1 artışla yükselişini sürdürdü. Dokuz aylık dönemde FAVÖK marjı %12,6 seviyesinde gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemindeki %11,6'lık seviyenin üzerinde seyretti.

Net kâr, hem kurum hem de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşerek toparlanmaya işaret etti. Şirket, 3Ç25'te dikkat çekici bir toparlanma sergileyerek net zarardan net kâra geçmeyi başardı. Şirket, bu dönemde 113 milyon TL net kâr (iştirak gelirleri hariç) açıklayarak, 23 milyon TL düzeyindeki kurum tahminimizin oldukça üzerinde bir rakam elde etti. Net kârdaki bu güçlü performansta, artan yatırımların etkisiyle yükselen finansman gelirleri ve parasal kayıp kaleminin kazanca dönüşmesi etkili oldu. Operasyonel kârlılıktaki direnç ve finansal gelirlerdeki artışın etkisiyle şirketin kârlılık görünümünün yılın geri kalanında da güçlü seyrini sürdürmesini, 2025 yılını 144 milyon net kâr ile tamamlamasını öngörüyoruz.

Güçlü mağazacılık ağını istikrarlı biçimde genişleten EBEBK'nin bu trendini sürdürmesini bekliyoruz. Şirket, yurt dışı genişleme stratejisi kapsamında İngiltere pazarında varlığını güçlendirirken, yeni pazarlara açılma adımlarında da hız kesmiyor. Geçtiğimiz ay duyurulan Kuzey Irak genişleme planı çerçevesinde Erbil, Süleymaniye ve Duhok şehirlerinde mağaza açılması planlanmakta olup, Erbil'deki ilk fiziksel mağaza için sözleşme imzalandıklarını duyurmuş olup, mağazanın 1Ç26'da faaliyete geçmesi öngörülmektedir. Bu adımın, şirketin bölgesel operasyonlarına ve özellikle yer alacağı coğrafyadan gelir çeşitliliğine pozitif katkı sağlamasını bekliyoruz. Genel olarak, EBEBK'nin 2030 yılına kadar yurt içi ve yurt dışında toplam 420 mağazaya ulaşma hedefinin, sürdürülebilir büyüme stratejisiyle uyumlu biçimde ilerleyeceğini öngörüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 77,0 TL

Önceki Hedef Fiyat: 67,0 TL
Getiri Potansiyeli : 38%

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	EBEBK TI
Kapanış (TL/hisse)	55.70
Piyasa Değeri (milyon TL)	8,912
Piyasa Değeri (milyon USD)	213
Firma Değeri (milyon TL)	9,543
Sermaye (milyon TL)	160
Halka Açıklık Oranı (%)	25.00

Tahminler, TLmn	2024	2025T	2026T
Net Satış Gelirleri	18,322	25,380	30,070
Büyüme (%)	11.7%	38.5%	18.5%
FAVÖK	2,154	3,387	4,324
Büyüme (%)	107%	57%	28%
Net Kar	121	144	283
Büyüme (%)	8%	19%	97%

Karlılık (%)

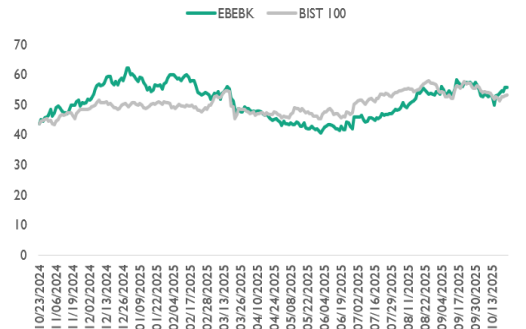
FAVÖK Marjı	11.8%	13.3%	14.4%
Net Kar Marjı	0.7%	0.6%	0.9%

Borçluluk

Net Borç	-50	604	874
Net Borç /FAVÖK	-0.02	0.18	0.20

Değerleme Çarpanları

F/K	73.7	61.9	31.5
FD/FAVÖK	4.4	2.8	2.2



Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Dr. Kutay Gözgor

kutay.gozgor@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Net Satışlar	6,884	5,831	18	6,046	14	19,302	17,038	13
Satışların Maliyeti (-)	4,368	3,547	23	3,686	18	12,407	11,105	12
Brüt Kar/Zarar	2,516	2,284	10	2,360	7	6,895	5,933	16
Faaliyet Giderleri (-)	1,839	1,393	32	1,547	19	5,344	4,473	19
Esas Faaliyet Karı	677	891	-24	813	-17	1,551	1,461	6
Amortisman	304	194	56	289	5	882	516	71
FAVÖK	981	1,086	-10	1,102	-11	2,433	1,977	23
Diğ. Gelir/Gider (net)	-500	-644	a.d.	-530	a.d.	-1,367	-1,438	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	18	21	-15	9	113	31	59	-48
Finansal Gelir/Gider (net)	58	-28	a.d.	-400	a.d.	-27	352	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	387	178	118	-97	a.d.	868	935	-7
Vergi Öncesi Kar/Zarar	253	240	6	-108	a.d.	188	434	-57
Vergi	-155	-123	a.d.	75	a.d.	-188	-189	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	-15	-7	a.d.	-15	a.d.	-41	-13	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	113	124	-9	-18	a.d.	41	258	-84

Karlılık	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	36.5%	39.2%	-2.6bps	39.0%	-2.5bps	35.7%	34.8%	0.9bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	9.8%	15.3%	-5.5bps	13.4%	-3.6bps	8%	9%	-0.5bps
FAVÖK Marjı	14.25%	18.62%	-4.4bps	18.2%	-4.0bps	12.6%	11.6%	1.0bps
Vergi Oranı	-61.2%	-51.1%	a.d.	-69.1%	a.d.	-100%	-44%	a.d.
Net Kar Marjı	1.6%	2.1%	-0.5bps	-0.3%	a.d.	0.2%	2%	-1.3bps
*Net Borç	631	14	4,468	967	-35	631	14	4,468
Net Borç (USD)	15	0	3,655	24	-38	15	0	3,655
Net Borç/FAVÖK	0.29	0.15	13.9bps	0.24	5.4bps	0.29	0.15	13.9bps

Nakit Akım Tablosu	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	972	729	33	484	101	1,467	1,584	-7
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-479	-214	a.d.	-401	a.d.	-1,170	-786	a.d.
Serbest Nakit Akımı	493	515	-4	83	496	297	798	-63
Gelirlere Oranı (%)	7.2%	8.8%	-1.7bps	1%	5.8bps	1.5%	4.7%	-3.1bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-265	-320	a.d.	56	a.d.	858	-211	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	-10	-23	a.d.	16	a.d.	18	-20	a.d.
Net Nakit Değişimi	123	70	76	79	56	850	152	458

* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

** a.d. = Anlamlı Değil



Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Ubeyde Safvan Erbaş

Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

Eren Bozdoğan

Uzman

Otomotiv, Giyim Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

